

Informe especial sobre el impacto de la crisis en las pymes

Nacidas para sufrir: ya venían castigadas por la caída del nivel de actividad económica y ahora se le sumó la devaluación del real

Cuesta arriba



Domingo 28 de febrero de
1999 - Año 9 - N° 463

Suplemento económico de

Página/12

Estrategia de
las terminales

Con juego propio

Por Enrique M. Martínez
página 5

Debate sobre
la dolarización

Costos de estar verde

Por Alfredo T. García
Enfoque, página 8

- ✓ Caída de ventas, ahogo financiero, suspensiones y despidos de personal
- ✓ Cómo hacen los empresarios pymes para sobrevivir
- ✓ Los bancos restringen el crédito a los sectores más vulnerables a la crisis brasileña
- ✓ Opinan los representantes de las pymes:
Francisco Dos Reis,
Apyme
Mario Elkouss, CGI
César Tortorella,
CGE

Medios Automáticos de Pago.

Gane tiempo con los medios automáticos de pago.
Y cuénteselo a todos.

BANCO PROVINCIA
El Banco de la Provincia de Buenos Aires

C RISIS

Por Roberto Navarro

El debate sobre si el efecto de la crisis brasileña en la economía argentina será una caída del PBI del 3 por ciento, del 2 o del 1 se torna abstracto frente a la realidad de una empresa que cierra. Para las pequeñas y medianas empresas de los sectores más afectados por la devaluación del real, esa posibilidad está a la vuelta de la esquina. Las pymes metalúrgicas, del calzado, gráficas y productoras agropecuarias —entre otras— ya están sufriendo caída de ventas, ahogo financiero y suspensiones y despidos de personal. Para algunas, la debacle de la moneda brasileña fue un golpe sorpresivo que las dejó fuera de juego de un día para el otro; para la mayoría fue la gota que rebalsó el vaso. Desde que se constituyó el Mercosur, y comenzaron a bajar los aranceles, las pymes argentinas están compitiendo con sus pares brasileñas en desigualdad de condiciones. Mientras Brasil alienta sus exportaciones con subsidios que llegan hasta el 45 por ciento del costo, en el país las pymes, además de no tener subsidios, no consiguen un financiamiento adecuado para competir.

La promesa del presidente brasileño, Fernando Henrique Cardoso, de ir eliminando los subsidios, no conforma a los empresarios nacionales que ven en un tipo de cambio de 2 reales por dólar un obstáculo insalvable para el comercio regional. Además, varias pymes consultadas por **Cash** afirmaron que los bancos locales les están restringiendo el crédito a las empresas de los sectores más comprometidos.

Bancos: Varias pymes consultadas por **Cash** afirmaron que los bancos les están restringiendo el crédito a las empresas de los sectores más comprometidos.

to más baratos que hace un mes e incluso empresas que pierden terceros mercados en los que compiten con el socio mayor del Mercosur.

Los fabricantes de calzado están a la defensiva. Estuvieron siete años para convencer al Gobierno de que tenía que defender a la industria de la invasión de productos chinos. En 1997, cuando se instrumentó una medida de salvaguarda, ya habían cerrado 997 empresas y se habían perdido 14.400 puestos de trabajo. Ahora la invasión es brasileña. "Si siguen tar-

dando en hacer el diagnóstico, lo que van a hacer es una autopsia", advirtió a **Cash**, Carlos Bueno, titular de la Cámara de Fabricantes de Calzado. Y aportó datos: "En 1998 ingresaron 11 millones de pares desde Brasil, 2 millones más que en 1997. Y en enero se importó un 20 por ciento más que en enero del año pasado. A partir de la devaluación, el calzado brasileño bajó un 30 por ciento sus precios. La mayoría de las fábricas de calzado son pymes", detalló el empresario.

El abuelo de Héctor Pietranera

comenzó a fabricar zapatos finos de mujer en 1908. Hoy la empresa Calzados Pietra's tiene a 20 de sus 35 empleados suspendidos. "Los brasileños están ofreciendo sus productos a pagar a seis meses y a nosotros los bancos nos huyen", contó a **Cash**, Pietranera. Y agregó: "Son tan fuertes que ya armaron su propia estructura de distribución en el país. Estamos vendiendo casi la mitad que hace un año y encima los comerciantes no nos pagan, porque cada día venden menos. Competir de igual a igual con ellos, que reciben sub-

sidios del Estado por el 45 por ciento del costo, es imposible", completó Pietranera.

La empresa de autopartes Forja San Martín tenía 400 empleados en 1996. Ahora le quedan 230. "En los últimos años, invertimos en máquinas, capacitamos al personal y comenzamos a exportar; pero nos cambiaron las reglas del juego y se vino todo abajo", explicó a **Cash** Jorge Rodríguez, uno de los socios de la empresa. Hasta hace dos años, los autos nacionales no podían tener más de un 40 por ciento de piezas importa-



Image Bank

Los bancos se defienden de las quejas pymes

La mayoría de los dueños de pymes afirma que los bancos los discriminan a la hora de otorgar créditos. Y que prefieren prestarles a las empresas grandes. Las empresas de los sectores más afectados por la crisis brasileña denuncian, además, que en los últimos meses algunos bancos los pusieron en la lista negra por considerarlos clientes de alto riesgo.

Consultado por **Cash** Ricardo González, gerente del área Pymes del Banco Galicia, respondió: "Por supuesto que actuamos con más cautela, pero no sólo con las pymes, sino con todas las empresas. Debemos cuidar nuestra cartera. Hacemos un monitoreo continuo por los distintos sectores. Si detectamos un cliente que exporta el 80 por ciento de su facturación a Brasil, lo llamamos y analizamos su situación. Pero no hay prejuicios sectoriales ni pedidos de cancelación anticipada". Según González, el Galicia destina el 20 por ciento de sus créditos a las pymes.

El gerente de pymes de la Banca Nazionale del Lavoro, Alfredo Varela, rechazó esa acusación: "Las pymes son nuestros clientes por tradición, tenemos más de 6000 en cartera. No hay una política sectorial. Ahora, si una empresa autopartista bajó un 50 por ciento sus ventas por la devaluación del real, tenemos que reducirle el monto de los créditos. Nosotros destinamos el 50 por ciento de nuestros préstamos a las pymes", explicó el ejecutivo.

A su turno, Oscar Llano, gerente de Créditos Pymes del Banco Río, comenzó negando la información que publicó otro matutino sobre la suspensión de su línea de créditos pyme. "Fue un invento del periodista", aseguró. Y agregó: "Tenemos varios tipos de créditos para pymes y todos están vigentes. Hay sectores que tienen una luz amarilla pero no les cortamos el crédito. Estamos destinando un 18 por ciento de nuestros préstamos a las pymes".

♦ Guía de Sociedades

Anónimas 1998

♦ Guía de Relaciones

Públicas 1998

♦ Diskettes. Listados

Datos permanentemente actualizados

Director: Lic. Héctor Chaponick

(1006) Maipú 812 piso 3 "C"

314-9054/6168

http://www.guirpa.com.ar

chaponick@guirpa.com.ar

Ediciones de la Guía

Relaciones Públicas

* Almuerzos Ejecutivos \$15.-

* Despedidas

Menú Esp. P/Grupos \$25.-

c/Bebidas Free



Fellini

RISTORANTE

Paraná 1209 • Tel. 4811-2222 / 4814-3464

das. En 1996 un decreto del Poder Ejecutivo elevó ese porcentaje, en algunos casos, hasta el 80 por ciento. "Las minidevaluaciones del año pasado ya nos estaban dejando fuera de precio, pero, con la cotización actual del real, no podemos vender ni allá ni acá", se quejó Rodríguez. Y agregó: "Además, los jefes de compras de las empresas que están en los dos países (todas menos Renault) tienen su sede allá". De los 36 mil trabajadores del sector autopartista, 9800 están suspendidos.

En la industria gráfica 8700 pymes les dan trabajo a 67 mil trabajadores. Según Juan Carlos Saco, titular de la cámara que agrupa al sector, "los gráficos, que son casi todos pymes, invirtieron 700 millones de dólares en los últimos años para convertirse en una industria competitiva a nivel mundial". Pero llegó la devaluación del real. "En dos meses el saldo comercial positivo que teníamos con Brasil se convirtió en negativo", remarca Saco a este suplemento. Las importaciones gráficas son directas e indirectas. Cualquier producto que ingrese envasado del exterior trae una etiqueta y un código de barras.

"En enero nos suspendieron todas las entregas que teníamos programadas", comentó a **Cash** Roberto García, dueño de la gráfica Multilabel. La pyme, que tiene 60 empleados, le vendía el 20 por ciento de su producción a Brasil. "El Mercosur nos enseñó a exportar. Además de Brasil, les vendíamos a Bolivia y a Uruguay, pero la depreciación del real hace que ellos sean más competitivos y nos roben también esos mercados", explicó García, y añadió: "Esto recién empieza; si no se toman medidas, tendremos que empezar a despedir gente".

Para los pequeños productores

Daño: Roque dijo que no se tomarán medidas hasta comprobar daño. Cash verificó que el daño ya existe en pymes de sectores afectados por la crisis brasileña.

agropecuarios, que vienen sufriendo la caída de los precios internacionales de granos, la debilidad brasileña es un nuevo golpe. Juan Carlos Obejero tiene 100 hectáreas sembradas de algodón en el Chaco y las comercializa por intermedio de la cooperativa Tobá. "De las 300 toneladas que vendemos al año, 200 van a Brasil y en enero nos cancelaron todas las entregas", contó el productor a **Cash**. "En el mercado interno no se puede crecer porque el 60 por ciento de los cheques vienen rechazados. Luego de la caída de los bancos Patricios y Mayo, la situación de las pymes del interior empeoró", agregó Obejero. El 70 por ciento de la producción algodoneña argentina se exporta y de ese total el 80 por ciento va a Brasil. "En estas condiciones va a ser difícil mantener a las 45 personas que trabajan en el campo. Además, la DGI aprieta y el Banco Nación sólo me dejó un descuberto de 5000 pesos", puntualizó el productor.

La situación de los arroceros es similar. "Teníamos 700 toneladas en camino y vinieron de vuelta. Y encima no nos pagan lo que ya les entregamos", se lamentó Horacio Roca, productor e integrante de la cooperativa Domingo Faustino Sarmiento. Brasil compra el 60 por ciento de la producción arrocerá, pero, según los productores, este año adquirirá la mitad. La devaluación y la recesión brasileña, su-

mada a una buena cosecha de ese país, son las causas. "Estamos buscando mercados para reemplazar a Brasil; ya salió una comisión para Perú, México, Colombia y Costa Rica", comentó Roca. "Pero es difícil. Los fletes son muy caros

Testimonio: "A partir de la devaluación no exporté un tornillo más porque los brasileños me robaron los clientes; además, estoy perdiendo los clientes locales", dijo un industrial.

para esos países; no podemos financiarlos porque, además de no ayudarnos, el Estado nos retiene el IVA por seis meses", indicó.

Brasil es el segundo país exportador de indumentaria del mundo, después de China. A pesar de eso, la empresa John L. Cook se animó a instalar locales allá. "Apuntamos todos nuestros cañones a Brasil", aseguró a este suplemento Marcelo Gallardo, gerente financiero de la empresa. Pero primero la recesión y luego la devaluación les cortó el envío. "Las

ventas fueron cayendo en los últimos meses y hoy la única forma de vender es sin rentabilidad", se lamentó Gallardo.

El sector metalúrgico siempre tuvo déficit comercial con Brasil. Pero en los últimos tres años el rojo pasó de 700 millones de dólares a 1500 millones. José Batista es el dueño de la fábrica de elementos de sujeción (tornillos, arandelas) B.M.S.A. "Hace 35 años que empecé, llegué a tener 110 empleados", relató a **Cash** el empresario. "Exportaba el 40 por ciento de la producción a todos los países limítrofes, incluido Brasil. Con un real a un dólar todavía competíamos, pero ya el año pasado, cuando llegó a 1,10, comenzamos a perder mercados", agregó Batista. "A partir de la devaluación no exporté un tornillo más porque los brasileños me robaron todos los clientes; pero, además,

estoy perdiendo los clientes locales. Me quedan 46 empleados y voy a empezar con suspensiones de un día por semana", señaló el industrial.

El ministro de Economía, Roque Fernández, dijo que no se tomarán medidas que afecten el comercio con Brasil hasta no comprobar un daño real. En la recesión que efectuó **Cash** por las pymes de los sectores más afectados pudo comprobar que el daño ya existe. El ministro también dijo que los ineficientes desaparecerán. Pero este muestreo detectó



varias pymes que están en peligro porque compiten, sin ningún apoyo del Estado, contra empresas que reciben subsidios y que cuentan con una moneda que los mismos industriales del país vecino reconocen como subvaluada. En estas condiciones, las pymes, que aportan el 70 por ciento del empleo del país, están en peligro.

Las cámaras de las pymes fijan su posición

Por Aldo Garzón

Cash consultó a los máximos representantes de las cámaras

que agrupan a las pequeñas y medianas empresas, y con matices coincidieron en que ese sector está en crisis. Crisis que

no tiene su origen en la devaluación del real, sino que viene de arrastre desde mediados del año pasado, cuando la actividad eco-

nómica empezó a mostrar signos de debilidad. Lo que sigue son los reportajes realizados a los titulares de Apyme, CGI y CGE.

Francisco Dos Reis, Apyme
"El problema es el modelo"



Después de la devaluación del real, "la sensación que tenía la gente en la Argentina era que los brasileños eran unos invasores y unos cretinos, pero en realidad desde hace varios meses las propias pymes de ellos están peor que las de acá", manifestó el titular de Apyme, Francisco Dos Reis, quien mantiene un fluido contacto con las pequeñas y medianas empresas del vecino país y asegura que "el verdadero problema es el modelo".

—¿La crisis de Brasil, entonces, es un factor adicional a los problemas que arrastra el sector?

—Sí. La caída del PBI industrial en la Argentina no empezó con la devaluación brasileña, sino que se viene registrando desde hace ocho meses. El primer impacto se notó en la industria automotriz, que desde ese tiempo viene despidiendo personal.

—¿Por qué varios sectores salieron recién ahora a pedir aranceles compensatorios y otras formas de protección?

—No se entiende. Se contradicen. Querían que el Estado no interviniera en nada, y ahora resulta que quieren que se meta en todo. Nosotros, en cambio, no somos liberales. Siempre dijimos que el Estado tiene un rol determinante en el equilibrio de la sociedad.

—¿Piensa que el modelo tiene consenso?

—No creo que la sociedad acepte semejante castigo. Hay un tercio fuera del modelo y los otros dos tercios están en el límite, entre la vida y la muerte. Eso genera parálisis psicológica, terror, pero no aceptación.

—¿Qué política se necesita para ayudar a las pymes?

—Hace falta una política de Estado para la industria. Si diseñaron una red de seguridad para salvar bancos, bien pueden hacer lo mismo para pymes. El gran problema es que todos trabajamos para el sistema financiero, que es en el único en donde no se hizo el ajuste.

Mario Elkouss, CGI
"Los bancos son agresivos"

Mario Elkouss, titular de la Confederación General de la Industria, cree que "enero fue el piso" para la caída de la actividad industrial, pero aclara que "todavía seguimos ahogados". Elkouss dijo que no sólo hay una sensible caída del empleo en el sector, sino que también muchas empresas "están pagando los sueldos con atraso y a veces lo hacen en dos o tres veces", mientras liquidan stock para hacerse de fondos que no pueden conseguir en los bancos.

—Después de tantas quejas por la posible invasión de mercaderías brasileñas, resulta que en realidad en enero han bajado las importaciones.

—Pero es en términos absolutos. No se aclara que, aunque se está importando menos desde Brasil, también ha bajado el consumo interno. La relación es si en diciembre entraban 900 camiones desde Brasil, ahora deben estar pasando 700, pero el consumo es de alrededor de 450.

—¿La culpa, entonces, no la tiene Brasil?

—Lo único que hizo la devaluación brasileña fue complicar aún más la situación, porque desde el segundo semestre del año pasado se viene detectando una menor actividad industrial. Durante años Brasil nos ayudó mucho en nuestra balanza comercial, por eso ahora no podemos salir a decir que el Mercosur no sirve.

—¿Ustedes también corrieron a buscar protección estatal cuando estalló la crisis cambiaria en Brasil?

—No. Lo que hicimos fue pedir mejores mecanismos de control de la Aduana.

—¿Cuáles son los principales problemas de las pymes?

—Tenemos una gran presión del sector financiero. Lo que han hecho las pymes es tener menor relación con los bancos, que incluso se muestran agresivos con sus clientes. Además, este sector es el más castigado impositivamente. Antes las empresas pagaban Ganancias en cabeza de los socios, con alcuotas que iban desde el 7 al 33 por ciento. Ahora somos sociedades anónimas y tenemos que pagar el 35 por ciento.

César Tortorella, CGE
"Hoy es Brasil, mañana China"



"La actitud de la Secretaría de Industria es el colmo, no tiene sentido", dijo el presidente de la Confederación General Económica, César Tortorella, quien asegura que para el responsable de esa área, Alieto Guadagni, "sólo existe el sector automotriz, mientras a nosotros nos toca defender a los autopartistas, que son los pequeños empresarios que están en la cadena de producción".

Desde hace varios meses, Tortorella viene proponiendo un *fondo anticrisis* para las pymes. "Con la red de seguridad a los bancos, el Gobierno ya demostró que puede defender a un sector cuando quiere, así que es hora de que hagan lo mismo con nosotros", reclamó. El dirigente empresarial considera que no es necesario cerrar la economía. Su idea consiste en crear un fondo con los derechos específicos que se cobran por mercadería ingresada con dumping, que es un adicional por sobre el arancel normal de importación, y cobrar impuestos transitorios de entre el 15 y el 20 por ciento al ingreso de productos que superen sus promedios de los últimos tres años.

"Calculamos que, de esa forma, podemos juntar alrededor de 400 millones de dólares en un año, que podrían utilizarse para reintegros transitorios a los exportadores con problemas para encontrar nuevos mercados después de cada crisis", señaló. Es que, para Tortorella, las crisis son cada vez más recurrentes. "Hoy es Brasil, antes fue México y mañana puede ser una devaluación en China", sintetizó. El 60 por ciento de las exportaciones realizadas a Brasil en los últimos años fueron hechas por las pymes. Actualmente, según Tortorella, "o no nos compran o piden descuentos de entre el 15 y el 20 por ciento".

Salir a buscar nuevos mercados es difícil. Se le recordó a Tortorella el caso chileno con sus frutas y vinos. "Sí, pero ProChile tenía 50 millones de dólares para promover exportaciones, y acá tenemos una Fundación Exportar que gasta 3 millones y no los sabe usar", manifestó.

C RISIS



Carlos Menem y Fernando Henrique Cardoso. Socios en la crisis.
"Soy pesimista con Brasil. Argentina ofrece menos dudas", afirmó.

Entrevista a uno de los gurúes de Wall Street "La dolarización es una señal de que Argentina no será Brasil"

Por Hebe Schmidt

Pablo Goldberg, recibido de economista en la Universidad de Buenos Aires, está radicado en Nueva York. Lidera el grupo de Análisis Económicos para América latina del banco holandés ABN AMRO. Tiene un master en economía en la Universidad de Londres. Goldberg es uno de los especialistas más consultados de Wall Street cuando las dudas apuntan al sur del río Bravo. En una entrevista telefónica con **Cash** advierte sobre los peligros de una profundización de la crisis en Brasil, destacando que la Argentina registrará por lo menos una caída de su economía de 1,0 a 1,5 por ciento en este año. Piensa que el Mercosur está en riesgo si se prolonga el terremoto brasileño. Y revela que a los operadores de la city les gustaría que Carlos Menem vaya por su reelección, aunque él cree que en diciembre habrá otro presidente.

¿Cómo evalúa el impacto de la crisis brasileña en la Argentina?

—La situación de la Argentina ofrece muchas menos dudas que la de Brasil. Mucho se ha avanzado desde el Tequila como para que el impacto de esta crisis sea menor que el de aquel momento. Me refiero principalmente a la solidez del sistema financiero. El canal de transmisión de esta crisis tiene mucho más que ver con el lado real de la economía que con el financiero. Estimamos una caída de alrededor de 1,0 a 1,5 por ciento en el PBI durante 1999. Esa contracción va a venir acompañada por una suba en las tasas de desempleo. Nos mantenemos algo pesimistas con Brasil, por lo que creemos que la crisis todavía va a seguir su curso. No esperamos una mejora en el corto plazo.

¿Tiene futuro así el Mercosur?

—La relación comercial entre Brasil y la Argentina se ha puesto tensa. Las chances del Mercosur para sortear esta crisis tienen mucho que ver con la forma en cómo se resuelva la crisis de Brasil. Si Brasil entra en una espiral inflacio-

Pablo Goldberg, economista argentino radicado en Nueva York, es jefe de Análisis Económico para Latinoamérica del banco holandés ABN AMRO. Es uno de los especialistas más consultados de Wall Street sobre temas de la región.

naria o en una recesión prolongada, las bases del Mercosur se verán fuertemente amenazadas.

—Roque insiste en que se creará un 3 por ciento.

—Es muy optimista. Si la economía se mantiene al mismo nivel del cuarto trimestre del año pasado, en términos de estacionalización, la contracción sería de 3 por ciento. Lo más probable es que la recesión nos acompañe por el año entero.

¿Tendrá que renegociar el acuerdo del FMI?

Espiral: "Si Brasil entra en una espiral inflacionaria o en una recesión prolongada, las bases del Mercosur se verán fuertemente amenazadas."

—El efecto directo de la recesión es un aumento en la desocupación y un deterioro de las cuentas fiscales. En consecuencia, es probable que en algún momento el Gobierno tenga que renegociar las metas con el FMI. Si el Gobierno continúa siendo muy estricto con la política de gasto, el FMI no tendrá objeciones en relajar las metas.

—Roque se quejó ante las calificadoras porque considera que el riesgo país es exagerado.

—Las calificadoras de riesgo tienen muy en cuenta la historia crediticia de un país, y penalizan a la Argentina por lo que pasó en los 80. Mucho ha cambiado en la mentalidad de la gente y en la estructura económica. Si bien el país es el mismo, es como penalizar a un hijo

por lo que ha hecho un padre sólo porque llevan el mismo apellido. Mas allá de eso, creemos que la Argentina todavía no está para ser calificada de grado de inversión, antes de ello, el país debería lograr una mayor penetración en el mercado externo y superávit fiscal estructural. Es la única manera de asegurar que la Argentina está bien protegida de los vaivenes de sus vecinos u otros países del mundo.

¿Por la crisis brasileña bajarán la nota a la Argentina?

—Es poco probable que lo hagan durante 1999. S&P no ha movido la calificación de la Argentina ni ha dado indicación de que pretenda hacerlo. Moody's acaba de confirmar el rating pero mantuvo el pronóstico en negativo.

¿La dolarización es un punto a favor para evaluar la calificación de la Argentina?

—La dolarización puede ser un punto a favor o en contra dependiendo de cómo se instrumente. Una dolarización en forma unilateral es negativa para la Argentina porque debilita al sistema bancario. Una dolarización a través de un acuerdo con la Reserva Federal refuerza el sistema bancario. Sin embargo, la calificación de riesgo tiene mucho más que ver con otros componentes del riesgo país que con el riesgo cambiario puro. La dolarización no aumenta la competitividad de la economía, no mejora las cuentas fiscales ni reduce el desempleo, no modifica las necesidades de financiamiento de la Argentina. La dolarización, hoy por hoy, es sólo una señal de que el plan B de la Argentina está a 180 grados del de Brasil.

¿Los inversores están preocu-

pados por la transición política?

—No, por ahora. Me sorprendió bastante durante la visita de Roque Fernández a Nueva York la falta de preguntas al respecto. Si bien hay muy pocos grados de libertad disponibles para modificar sustancialmente el rumbo de la política económica, los dirigentes siempre hacen diferencia. Uno de los hechos fundamentales que han logrado diferenciar a la Argentina de otros países fue su rápida capacidad de respuesta. Se vio durante el primer trimestre del '95, durante agosto del '96 y la crisis de Rusia. Todo proceso político acarrea la posibilidad de que esta velocidad de respuesta se vea deteriorada. Mas allá de eso, Argentina ya ha hecho la mayoría de las reformas estructurales, ahora queda afinar el lápiz. Esto no quiere decir que sea fácil, pero requiere menos confrontación política. Existe un solo punto en el que yo me preocuparía, es la capacidad de futuros gobiernos de con-

Re-re: "Desde el exterior, y luego de tantos años, los inversores se sienten cómodos con Menem. Sin embargo, Menem dejará el gobierno en diciembre."

tener desmesuradas demandas en el gasto público. La idea de convertibilidad fiscal podría ser un importante paso adelante.

¿Existe alguna inclinación de los inversores para que el próximo gobierno sea del PJ o la Alianza?

—Creo que desde el exterior, y luego de tantos años, los inversores se sienten cómodos con Menem. Sin embargo, Menem dejará el gobierno en diciembre. Creo que cualquiera de los candidatos con posibilidades de ganar es distinto a Menem. Sería importante demostrar que los lineamientos básicos de política económica sobreviven a los candidatos. Esto significa continuidad y certidumbre, los atributos más preciados para la inversión.

Diferentes est
Cada u

Por Enrique M. Martínez *

Uno de los sectores más afectados por la recesión brasileña, según sus propios protagonistas, es la industria automotriz. El problema reside en el hecho de que la Argentina exportó unos 230.000 vehículos en 1998 y el grueso de esas ventas fue a Brasil. Desde una visión simplista, a las empresas no les quedaría otro camino que intentar buscar otro destino para su producción. Ese objetivo parece muy difícil de conseguir en corto plazo, especialmente si se tiene en cuenta que todas las empresas que operan en la Argentina son filiales o licenciatarias de compañías multinacionales, que tienen una estrategia de ventas a escala mundial con asignación de áreas y roles definidos a sus diversas filiales.

Sin embargo, justamente el hecho de tratarse de un comercio internacional administrado, donde una parte muy relevante del intercambio se produce entre empresas de los mismos grupos económicos, otorga posibilidades de diseñar políticas que, en caso de ser consensuadas, podrían atenuar y hasta eliminar los riesgos de caída de actividad en ese sector. Tal comercio administrado queda claro no sólo en las exportaciones sino especialmente en las importaciones automotrices.

Para explicitar las variantes a examinar, es conveniente detallar la estructura actual de las importaciones del capítulo 87 de la Nomenclatura Arancelaria: vehículos automotores y sus partes, en que no se han considerado las motocicletas (ver cuadro). Este capítulo no abarca todas las importaciones de la rama, pero en tanto en 1998 incluyó compras por valor de 2602 millones de dólares FOB, constituye una muestra suficiente para entender el problema.

Las principales conclusiones son:

1. Sobre 2602 millones de importaciones, solo 746 millones (28,7%) provinieron de Brasil. Del total de autos importados para pasajeros sólo el 8,6% en valor provino de Brasil.
 2. Las terminales instaladas en la Argentina importaron a su nombre —o sea, no se consideran importaciones para ellas o de sus marcas hechas por terceros— 1031 millones (39,7%) de autos terminados y autopartes provenientes de fuera del Mercosur.
 3. A su vez, de los 746 millones importados del Brasil, 450 millones (el 60,3%) fueron importados por las terminales.
 4. Combinando las cifras anteriores, se deduce que las terminales importaron en forma directa el 57% del total de las compras externas —excluidas motocicletas y vehículos especiales— del capítulo 87. De ese valor, las terminales importaron sólo el 30% de Brasil y el resto de otros destinos.
- Las cifras arriba expuestas, junto con sus equivalentes de Brasil, muestran que hay un comercio global de importación extrazona, llevado a cabo directamente por las terminales, de más de 4000 millones de dólares anuales —entre los dos países— que en el mediano plazo podría transformarse en producción de la región, mejorando los saldos del balance comercial global de la Argentina y de Brasil e in-



Carlos Menem y Fernando Henrique Cardoso. Socios en la crisis.
"Soy pesimista con Brasil. Argentina ofrece menos dudas", afirmó.

Entrevista a uno de los gurúes de Wall Street

"La dolarización es una señal de que Argentina no será Brasil"

Por Hebe Schmidt

Pablo Goldberg, recibido de economista en la Universidad de Buenos Aires, está radicado en Nueva York. Lidera el grupo de Analistas Económicos para América Latina del banco holandés ABN AMRO. Tiene un master en economía en la Universidad de Londres. Goldberg es uno de los especialistas más consultados de Wall Street cuando las dudas apuntan al sur del río Bravo. En una entrevista telefónica con Cash advierte sobre los peligros de una profundización de la crisis en Brasil, destacando que la Argentina registrará por lo menos una caída de su economía de 1,0 a 1,5 por ciento en este año. Piensa que el Mercosur está en riesgo si se prolonga el terremoto brasileño. Y revela que a los operadores de la city les gustaría que Carlos Menem vaya por su reelección, aunque él cree que en diciembre habrá otro presidente.

¿Cómo evalúa el impacto de la crisis brasileña en la Argentina?
"La situación de la Argentina ofrece muchas menos dudas que la de Brasil. Mucho se ha avanzado desde el Tequila como para que el impacto de esta crisis sea menor que el de aquel momento. Me refiero principalmente a la solidez del sistema financiero. El canal de transmisión de esta crisis tiene mucho más que ver con el lado real de la economía que con el financiero. Estimamos una caída de alrededor de 1,0 a 1,5 por ciento en el PBI durante 1999. Esa contracción va a venir acompañada por una suba en las tasas de desempleo. Nos mantenemos algo pesimistas con Brasil, por lo que creemos que la crisis todavía va a seguir su curso. No esperamos una mejora en el corto plazo."

¿Tiene futuro así el Mercosur?
"La relación comercial entre Brasil y la Argentina se ha vuelto tensa. Las chances del Mercosur para sortear esta crisis tienen mucho que ver con la forma en cómo se resuelva la crisis de Brasil. Si Brasil entra en una espiral inflacionaria o en una espiral deflacionaria, las bases del Mercosur se verán fuertemente amenazadas."

Pablo Goldberg, economista argentino radicado en Nueva York, es jefe de Análisis Económico para Latinoamérica del banco holandés ABN AMRO. Es uno de los especialistas más consultados de Wall Street sobre temas de la región.

naria o en una recesión prolongada, las bases del Mercosur se verán fuertemente amenazadas.
—Roque insiste en que se creará un 3 por ciento.
—Es muy optimista. Si la economía se mantiene al mismo nivel del cuarto trimestre del año pasado, en términos de desestacionalización, la contracción sería de 3 por ciento. Lo más probable es que la recesión nos acompañe por el año entero.
—¿Tendrá que renegociar el acuerdo del FMI?
—Es poco probable que lo hagan durante 1999. S&P no ha movido la calificación de la Argentina ni ha dado indicación de que pretenda hacerlo. Moody's acaba de confirmar el rating pero mantuvo el pronóstico en negativo.
—¿La dolarización es un punto a favor para evaluar la calificación de la Argentina?
—La dolarización puede ser un punto a favor en contra de depender de cómo se instrumente. Una dolarización en forma unilateral es negativa para la Argentina porque debilita al sistema bancario. Una dolarización a través de un acuerdo con la Reserva Federal refuerza el sistema bancario. Sin embargo, la calificación de riesgo tiene mucho más que ver con otros componentes del riesgo país que con el riesgo cambiario puro. La dolarización no aumenta la competitividad de la economía, no mejora las cuentas fiscales ni reduce el desempleo, no modifica el crecimiento de la producción de la Argentina. La dolarización, hoy por hoy, es solo una señal de que el plan B de la Argentina está a 180 grados del de Brasil.
—¿Los inversores están preocupados por la transición política?

—No, por ahora. Me sorprendió bastante durante la visita de Roque Fernández a Nueva York la falta de preguntas al respecto. Si bien hay muy pocos grados de libertad disponibles para modificar sustancialmente el rumbo de la política económica, los dirigentes siempre hacen diferencia. Uno de los hechos fundamentales que han logrado diferenciar a la Argentina de otros países fue su rápida capacidad de respuesta. Se vio durante el primer trimestre del '95, durante agosto del '96 y la crisis de Rusia. Todo proceso político acarrea la posibilidad de que esta velocidad de respuesta se vea deteriorada. Mas allá de eso, Argentina ya ha hecho la mayoría de las reformas estructurales, ahora queda afinar el lápiz. Esto no quiere decir que sea fácil, pero requiere menos confrontación política. Existe un solo punto en el que yo me preocuparía, es la capacidad de futuros gobiernos de con-

Re-re: "Desde el exterior, y luego de tantos años, los inversores se sienten cómodos con Menem. Sin embargo, Menem dejará el gobierno en diciembre."
—Creo que desde el exterior, y luego de tantos años, los inversores se sienten cómodos con Menem. Sin embargo, Menem dejará el gobierno en diciembre. Creo que cualquiera de los candidatos con posibilidades de ganar es distinto a Menem. Sería importante demostrar que los lineamientos básicos de política económica sobreviven a los candidatos. Esto significa continuidad y certidumbre, los atributos más preciados para la inversión.

—El efecto directo de la recesión es un aumento en la desocupación y un deterioro de las cuentas fiscales. En consecuencia, es probable que en algún momento el Gobierno tenga que renegociar las metas con el FMI. Si el Gobierno continúa siendo muy estricto con la política de gasto, el FMI no tendrá objeciones en relajar las metas.
—Roque se quedó ante las calificadoras porque considera que el riesgo país es exagerado.
—Las calificadoras de riesgo tienen muy en cuenta la historia crediticia de un país, y penalizan a la Argentina por lo que pasó en los 80. Mucho ha cambiado en la mentalidad de la gente y en la estructura económica. Si bien el país es el mismo, es como penalizar a un hijo

Diferentes estrategias globales de las fábricas de autos

Cada una juega como más le gusta

Por Enrique M. Martínez *

Uno de los sectores más afectados por la recesión brasileña, según sus propios protagonistas, es la industria automotriz. El problema reside en el hecho de que la Argentina exportó unos 230.000 vehículos en 1998 y el grueso de esas ventas fue a Brasil. Desde una visión simplista, a las empresas no les quedaría otro camino que intentar buscar otro destino para su producción. Ese objetivo parece muy difícil de conseguir en corto plazo, especialmente si se tiene en cuenta que todas las empresas que operan en la Argentina son filiales o licenciatarias de compañías multinacionales, que tienen una estrategia de ventas a escala mundial con asignación de áreas y roles definidos a sus diversas filiales.

Sin embargo, justamente el hecho de tratarse de un comercio internacional administrado, donde una parte muy relevante del intercambio se produce entre empresas de los mismos grupos económicos, otorga posibilidades de diseñar políticas que, en caso de ser consensuadas, podrían atenuar hasta eliminar los riesgos de caída de actividad en ese sector. Tal comercio administrado queda claro no solo en las exportaciones sino especialmente en las importaciones automotrices.

Para explicitar las variantes a examinar, es conveniente detallar la estructura actual de las importaciones del capítulo 87 de la Nomenclatura Arancelaria: vehículos automotores y sus partes, en que no se han considerado las motocicletas (ver cuadro). Este capítulo no abarca todas las importaciones de la rama, pero en tanto en 1998 ingresó por valor de 2602 millones de dólares FOB, constituye una muestra suficiente para entender el problema.

Las principales conclusiones son:
1. Sobre 2602 millones de importaciones, solo 746 millones (28,7%) provinieron de Brasil. Del total de autos importados para pasajeros solo el 8,6% en valor provino de Brasil.
2. Las terminales instaladas en la Argentina importaron a su nombre —o sea, no se consideran importaciones para ellas— 1031 millones (39,7%) de autos terminados y autopartes provenientes de fuera del Mercosur.
3. A su vez, de los 746 millones importados del Brasil, 450 millones (el 60,3%) fueron importados por las terminales.
4. Combinando las cifras anteriores, se deduce que las terminales importaron en forma directa el 57% del total de las compras externas —excluidas motocicletas y vehículos especiales— del capítulo 87. De ese valor, las terminales importaron solo el 30% de Brasil y el resto otros destinos.

Las cifras arriba expuestas, junto con sus equivalentes de Brasil, muestran que hay un comercio global de importación exportación, llevado a cabo directamente por las terminales, de más de 4000 millones de dólares anuales —entre los dos países— que en el momento podría transformarse en producción de la región, mejorando los saldos del balance comercial global de la Argentina y de Brasil e in-

Las terminales en Argentina y Brasil estructuran su comercio internacional de acuerdo a sus planes a nivel mundial. Una consensuada intervención estatal orientando ese flujo comercial serviría para atenuar la crisis.



crementando el comercio bilateral. El análisis de las exportaciones argentinas, por su parte, que se ha podido hacer solo sobre cifras parciales, sirve para ratificar que el sector se ha estructurado alrededor de las estrategias independientes de cada corporación. Estas, por su parte, son muy dispares.

La principal productora de autos terminados en 1998 (Fiat) se ha insertado en la cadena de producción mundial de su marca de un modo interesante, que le permitió exportar autopartes a Marruecos, Polonia, Italia, Venezuela, Turquía e India, además de Brasil. Asimismo, está prácticamente ausente en el mercado de autos importados de extrazona. La segunda mayor pro-

ductora en 1998 (Renault), en cambio, es por lejos la principal importadora de automóviles terminados extrazona, una fortísima importadora de autopartes extrazona y solo exporta autopartes al Mercosur (ver cuadro).

Tanta diferencia de inserción no tiene raíces tecnológicas o de diferencias de productividad. Está vinculada directamente a las diferentes formas de deseminación de las cadenas de valor a escala global, decididas por cada corporación. En este contexto, más que pensar en lógicas de incentivos horizontales para promover esta actividad, es necesario reflexionar sobre la forma en que los dos gobiernos —argentino y brasileño— se involucren

en la administración del perfil de este sector, que ya está administrado pero por cada corporación aisladamente.

El único efecto positivo que tiene la crisis financiera de Brasil es que obliga a pensar soluciones con un grado de detalle tal vez antes no percibido como necesario. El sector automotor constituye por su dimensión y por su nivel tecnológico un espacio clave para el crecimiento y el bienestar de la región. El grado de concentración de las decisiones sectoriales obliga a buscar esquemas de consenso con los gobiernos de la región, lo cual por otra parte ha sido la norma en oportunidades de los regímenes de promoción y regulación vigentes desde hace mucho tiempo.

Las empresas pueden hacer una contribución sustancial a recuperar el ritmo de actividad en los dos países, a través de restringir bruscamente —eventualmente eliminando las importaciones de autos extrazona y concretar programas significativos de sustitución de importaciones extrazona de autopartes por producción de la región. En el caso de los autos terminados la política de restricción voluntaria de compra por parte de las terminales debería ser complementada por una cupificación restrictiva de las importaciones realizadas por otras empresas, para evitar el eventual desplazamiento de demanda hacia ellas.

En definitiva, si una empresa abastece el mercado con producción local, con importación brasileña y con importación extrazona, las tres originadas en la misma corporación, en proporciones que sólo ella define, se necesita un ámbito especial que compatibilice el interés privado con el público.

* Economista de la Alianza.

Dime de dónde vienes

—producción (unidades) e importación en forma directa (dólares) por las terminales automotrices, 1998—

Terminales	Producción (vehículos, unidades)	Importación (vehículos, miles US\$ FOB)	Importación (autopartes, miles US\$ FOB)	Importación (total, miles US\$ FOB)	Importación total/vehículo producido (en dólares)
Fiat Auto Argentina	95.046	—	114.480	114.480	1.201
Renault Argentina	87.345	109.228	202.693	311.921	3.571
Ford Argentina	85.640	98.993	143.059	241.752	2.823
Volkswagen Argentina	66.888	7.226	167.560	174.786	2.613
General Motors	45.364	32.554	104.039	136.593	3.011
Sevel Argentina	30.270	13.034	71.901	84.935	2.805
Mercedes Benz Argentina	18.628	59.021	76.075	135.096	7.252
Toyota Argentina	18.260	40.842	5.959	46.701	2.557
Chrysler Argentina	6.184	53.080	41.499	94.579	15.294
Iveco Argentina	2.008	12.422	28.993	41.415	20.625
Scania Argentina	1.454	38.368	14.309	52.677	36.229

* Cifra subestimada por la probable existencia de importaciones indirectas.

Nota: El valor de la importación total por vehículo producido es un índice de la importancia que tiene para la empresa el negocio de importación respecto de la producción nacional. Cabe destacar que da una medida algo distorsionada contra los productores de vehículos pesados (Iveco y Scania). Fuente: ADEFA-Hoja Web/NOSIS

Origen y destino

—importaciones 1998 (capítulo 87), en miles de dólares—

Posición arancelaria	Totales	Brasil	Terminales desde Brasil	Terminales de extrazona
Tractores agrícolas y p/remolques	182.348	111.144	30.696	18.441
Vehículos p/más 10 personas	72.919	37.983	16.743	5.339
Vehículos familiares	620.670	53.535	47.948	235.011
Vehículos p/mercaderías	332.717	88.006	68.237	82.515
Paragolpes	18.601	3.772	2.604	11.456
Partes de carrocerías	515.688	130.933	114.678	330.538
Frenos	79.571	44.974	11.504	16.213
Cajas de cambio	171.127	53.596	46.708	108.838
Ejes con diferencial	66.109	16.896	12.745	15.512
Ejes portadores	47.925	7.773	1.882	31.526
Ruedas y sus partes	50.202	33.508	19.129	8.607
Amortiguadores	16.207	6.145	4.614	6.404
Demás autopartes	428.178	158.180	73.374	161.408

Total	2.602.262	746.245	450.414	1.031.806
% sobre total		28,67%	17,31%	39,65%

Fuente: NOSIS—información acumulada de despachos de aduanas—1999.

Por sólo \$15 acelere la marcha de su comercio. Adhiérase a BM555, la nueva cuenta del BMLP. Ninguna puede superarla.



Banco Municipal de La Plata
EL BANCO DE LA REGION
Tte. Gral. Juan Domingo Perón 332
Tels.: 331-6696 / 345-0288 Fax: 343-2199

estrategias globales de las fábricas de autos

na juega como más le gusta

MERCOSUR

Las terminales en Argentina y Brasil estructuran su comercio internacional de acuerdo a sus planes a nivel mundial. Una consensuada intervención estatal orientando ese flujo comercial serviría para atenuar la crisis.



crementando el comercio bilateral.

El análisis de las exportaciones argentinas, por su parte, que se ha podido hacer sólo sobre cifras parciales, sirve para ratificar que el sector se ha estructurado alrededor de las estrategias independientes de cada corporación. Estas, por su parte, son muy disímiles.

La principal productora de autos terminados en 1998 (Fiat) se ha insertado en la cadena de producción mundial de su marca de un modo interesante, que le permitió exportar autopartes a Marruecos, Polonia, Italia, Venezuela, Turquía e India, además de Brasil. Asimismo, está prácticamente ausente en el mercado de autos importados de extrazona. La segunda mayor pro-

en la administración del perfil de este sector, que ya está administrado pero por cada corporación aisladamente.

El único efecto positivo que tiene la crisis financiera de Brasil es que obliga a pensar soluciones con un grado de detalle tal vez antes no percibido como necesario. El sector automotor constituye por su dimensión y por su nivel tecnológico un espacio clave para el crecimiento y el bienestar de la región.

El grado de concentración de las decisiones sectoriales obliga a buscar esquemas de consenso con los gobiernos de la región, lo cual por otra parte ha sido la norma en oportunidad de los regímenes de promoción y regulación vigentes desde hace mucho tiempo.

Las empresas pueden hacer una contribución sustancial a recuperar el ritmo de actividad en los dos países, a través de restringir bruscamente —eventualmente eliminar— las importaciones de autos extrazona y concretar programas significativos de sustitución de importaciones extrazona de autopartes por producción de la región. En el caso de los autos terminados la política de restricción voluntaria de compra por parte de las terminales debiera ser complementada por una cupificación restrictiva de las importaciones realizadas por otras empresas, para evitar el eventual desplazamiento de demanda hacia ellas.

En definitiva, si una empresa abastece el mercado con producción local, con importación brasileña y con importación extrazona, las tres originadas en la misma corporación, en proporciones que sólo ella define, se necesita un ámbito especial que compatibilice el interés privado con el público.

* Economista de la Alianza.

Dime de dónde vienes

—producción (unidades) e importación en forma directa (dólares) por las terminales automotrices, 1998—

Terminales	Producción (vehículos, unidades)	Importación (vehículos, miles US\$-FOB)	Importación (autopartes, miles US\$-FOB)	Importación (total, miles US\$-FOB)	Importación total/ vehículo producido (en dólares)
Fiat Auto Argentina	95.046	—	114.480	114.480	1.201
Renault Argentina	87.345	109.228	202.693	311.921	3.571
Ford Argentina	85.640	98.693	143.059	241.752	2.823
Volkswagen Argentina	66.888	7.226	167.560	174.786	2.613
General Motors	45.364	32.554	104.039	136.593	3.011
Sevel Argentina	30.270	13.034	71.901	84.935	2.805
Mercedes Benz Argentina	18.628	59.021	76.075	135.096	7.252
Toyota Argentina	18.260	40.842	5.859 *	46.701	2.557
Chrysler Argentina	6.184	53.080	41.499	94.579	15.294
Iveco Argentina	2.008	12.422	28.993	41.415	20.625
Scania Argentina	1.454	38.368	14.309	52.677	36.229

* Cifra subestimada por la probable existencia de importaciones indirectas.

Nota: El valor de la importación total por vehículo producido es un índice de la importancia que tiene para la empresa el negocio de importación respecto de la producción nacional. Cabe destacar que da una medida algo distorsionada contra los productores de vehículos pesados (Iveco y Scania).

Fuente: ADEFA-Hoja Web/NOSIS

Origen y destino

—importaciones 1998 (capítulo 87), en miles de dólares—

Posición arancelaria	Totales	Brasil	Terminales desde Brasil	Terminales de extrazona
Tractores agrícolas y p/remolques	182.348	111.144	30.698	18.441
Vehículos p/más 10 personas	72.919	37.983	16.743	5.339
Vehículos familiares	620.670	53.535	47.948	235.011
Vehículos p/mercaderías	332.717	88.006	68.237	82.515
Paragolpes	18.601	3.772	2.604	11.456
Partes de carrocerías	515.688	130.933	114.678	330.538
Frenos	79.571	44.974	11.504	16.213
Cajas de cambio	171.127	53.596	46.708	108.838
Ejes con diferencial	66.109	16.696	12.745	15.512
Ejes portadores	47.925	7.773	1.882	31.524
Ruedas y sus partes	50.202	33.508	19.129	8.607
Amortiguadores	16.207	6.145	4.614	6.404
Demás autopartes	428.178	158.180	73.374	161.408
Total	2.602.262	746.245	450.414	1.031.806
% sobre total		28,67%	17,31%	39,65%

Fuente: NOSIS -Información acumulada de despachos de aduanas- 1999.

Por sólo \$15 acelere la marcha de su **comercio**. Adhiérase a **BM555**, la nueva cuenta del BMLP. Ninguna puede superarla.



Banco Municipal de La Plata
EL BANCO DE LA REGION
Tte. Gral. Juan Domingo Perón 332
Tels.: 331-6696 / 345-0288 Fax: 343-2199

Por Claudio Zlotnik

La tregua en Brasil duró hasta que terminó el Carnaval. Las turbulencias en el mercado retornaron no bien el jurado nombró a las señoras Imperatriz y Vai-Vai como nuevas reinas, en Río y San Pablo, respectivamente, de la fiesta más popular que tienen los brasileños. La nueva escalada del dólar aparece incontrolable para el Banco Central, y en la city ven cada vez más cercana una nueva corrida contra el real que vuelva a sacudir los frágiles cimientos de la economía brasileña.

Superada la barrera psicológica de dos reales por dólar, los financistas van a volver a testear al gobierno. Querrán saber hasta qué punto Fernando Henrique Cardoso podrá defender la actual cotización de la moneda. El último ataque especulativo le costó dos presidentes del Banco Central—Gustavo Franco y Francisco Lopes—, y una devaluación cercana al 40 por ciento. Con estos resultados, en la city no descartan que se repita la historia de México '95, lo que supondría una depreciación que duplique la actual y un dólar trepando a cuatro reales.

Presiones para que ese escenario

Corrida: Existe consenso de que Brasil volverá a tambalearse: sin poderío para enfrentarse a los especuladores ni medidas para cumplir con el FMI.

ocurra no faltarán. Durante marzo, el gobierno y las empresas brasileñas tendrán que hacer frente al vencimiento de deuda externa por 4500 millones de dólares, que se sumarán a los multimillonarios vencimientos de deuda interna. En total, la deuda externa privada trepa a los 142.000 millones de dólares y la pública a 85.000 millones. A su vez, el pasivo interno—que se va renovando diariamente a una tasa del 40 por ciento anual—asciende a 350.000 millones de reales.

El interrogante reside en saber

El Buen Inversor

Scola verde dólar

El Carnaval ya nombró sus reinas y la fiesta terminó. El retorno a la realidad fue sin anestesia: una corrida contra el real que lo elevó a casi 2,10 por dólar. Para colmo, EE.UU. estudia subir la tasa.

Marcos Adán



Reservas

Saldos al 24/02
(en millones)

	en u\$s
Oro y divisas	24.726
Títulos	1.691
Total reservas BCRA	26.417
en \$	
Circulación Monetaria	15.456

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a nivel de mercado.

Fuente: Banco Central.

Tasas

	VIERNES 19/02		VIERNES 26/02	
	en \$	en u\$s	en \$	en u\$s
	% anual	% anual	% anual	% anual
Plazo Fijo a 30 días	6,4	6,0	7,3	6,2
Plazo Fijo a 60 días	6,5	5,9	9,3	6,4
Caja de Ahorro	2,7	2,5	2,9	2,5
Call Money	5,8	5,3	6,0	6,5

Nota: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

Fuente: Banco Central.

Acciones

	PRECIO (en pesos)		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 19/02	Viernes 26/02	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	0,885	0,855	-3,4	0,6	-28,5
Alpargatas	0,102	0,095	-6,9	-4,0	-25,2
Astra	1,271	1,280	0,7	4,9	8,5
Banco Río	4,820	4,780	-0,8	8,6	-23,5
Comercial del Plata	0,550	0,510	-7,3	-13,6	-27,7
Siderar	1,560	1,470	-5,8	1,4	-44,5
Siderca	0,928	0,880	-5,2	6,9	-17,5
Banco Francés	5,720	5,500	-3,8	5,8	-22,5
Banco Galicia	3,490	3,150	-9,7	9,4	-28,4
Indupa	0,435	0,420	-3,4	-9,7	-35,4
Irsa	2,360	2,330	-1,3	0,4	-15,0
Molinos	1,900	1,830	-3,7	7,7	-22,1
Peréz Compac	4,230	4,070	-3,8	-0,1	-3,8
Renault	1,020	0,980	-3,9	3,2	-22,2
Sevel	0,340	0,330	-2,9	4,8	-25,8
Telefónica	3,000	2,915	-2,8	17,5	2,3
Telecom	5,600	5,390	-3,8	15,8	-1,8
YPF	29,150	29,100	-0,2	-7,5	4,9
Índice Merval	391,090	380,750	-2,6	2,4	-11,5
Índice General	16.684,120	16.278,650	-2,4	2,6	-6,5

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

Me juego

Alejandro Estratiotti

Analista de Rava Sociedad de Bolsa

Corrida contra el real:

No hay que asustarse. El real se está moviendo dentro de una banda prevista. El tipo de cambio no está desbocado. Era esperable que hacia fines de mes se ubicara en torno de los dos reales por dólar debido a los fuertes vencimientos de deuda.

Brasil:

Si el Congreso vota el nuevo ajuste que anunciará Cardoso en marzo, el real podría recuperarse hasta 1,70. Por lo menos a eso apuesta el gobierno brasileño. Pero, al mismo tiempo, para que eso suceda tendrá que decir qué va a hacer con la deuda interna. Está claro que no aplica un plan similar al Bonex, pero también está claro que algo van a tener que hacer. Brasil no aguanta con semejantes tasas de interés y una multimillonaria deuda interna. La situación es muy complicada y, a medida que pasa el tiempo, los inversores van a ir perdiendo nuevamente la fe en Cardoso. No se olvidan de que un día antes de la devaluación, el presidente negó esa posibilidad y aseguró que se iba de vacaciones tranquilo. Pero al otro día, volvió del descanso y el real se desvalorizó.

Burbuja del Dow:

Las bajas de los últimos días no están preanunciando un desinflé abrupto. En Wall Street no hay una burbuja. No hay que preocuparse; las caídas son coyunturales. Sin bien es cierto que algunas acciones están sobrevaluadas, también lo es el hecho de que, al momento de presentar sus balances, las compañías muestran ganancias superiores a las esperadas por el mercado. Que la Bolsa de Nueva York está inflada artificialmente lo vengo escuchando desde hace tres años. Y todavía no explotó.

Recomendación:

El pequeño inversor poseedor de acciones debe guardarlas; de ninguna manera debería vender ahora. Este es un buen momento para arriesgar en determinados papeles, algunos están en sus valores más bajos de los últimos cuatro o cinco años. Recomendaría comprar las telefónicas, TGS, Garovaglio—que pese a ser una empresa chica está funcionando muy bien— y Central Costanera. En títulos públicos, apostar por los previsionales tanto en pesos como en dólares.

Inflación

(en porcentaje)

Febrero 1998	-0,2
Marzo	0,6
Abril	0,3
Mayo	-0,1
Junio	0,0
Julio	-0,1
Agosto	0,2
Septiembre	0,3
Octubre	0,0
Noviembre	-0,4
Diciembre	0,0
Enero 1999	0,5

Inflación acumulada últimos 12 meses: 0,5 %

Depósitos

Saldos al 22/02
(en millones)

	en \$
Cuenta corriente	8.241
Caja de ahorro	7.731
Plazo fijo	13.409
	en u\$s
Cuenta corriente	716
Caja de ahorro	5.496
Plazo fijo	36.880
Total \$ + u\$s	72.473

Fuente: Banco Central.

Internacionales

Europa revisa subsidios agrícolas

Tambalea un fuerte símbolo

Por Alfredo Grieco y Bavo

Antes del incipiente euro, los subsidios para la agricultura lanzados en 1962 eran el símbolo más efectivo de la Unión Europea. El lunes pasado, decenas de miles de manifestantes irrumpieron con violencia en las calles de una Bruselas desierta por la policía para impedir su caída. Todo invita a creer que fue en vano. Los ministros de Agricultura de los 15 iniciaron ese día una maratónica serie de reuniones, que culminó el viernes con la reunión en Alemania de todos los jefes de Estado y jefes de gobierno de la Unión para empezar a definir la Agenda 2000, el plan de ajuste que llega hasta el 2006.

Mezcla de desarrollismo y de proteccionismo, de subvenciones confortables y de competencia feroz, la PAC (Política Agrícola Común) era un edificio económico único en el mundo. Ahora vive sus últimos años, y los agricultores defensores del *statu quo* que llenaron las calles de Bruselas (otros no pudieron cruzar la frontera de Bélgica) lo saben mejor que nadie. La expansión de la Unión Europea hacia el Este para que los 15 sumen a otros 11 en lista de espera que dependen pesadamente de la agricultura y la necesidad imperiosa de aprovechar la expansión de los mercados internacionales (entre los que cuenta el Mercosur en uno de los primeros lugares) le impe-

dirán a Europa conservar precios agrícolas sustancialmente más altos que los del resto del mundo.

Desde el punto de vista de los agricultores, dejar atrás la PAC significa perder para siempre el tejido social mismo de una Europa rural, con todas las imprevisibles pero nefastas consecuencias disruptivas que ello acarrearía. Pero después de 37 años de subsidios cada vez más altos, la PAC se convirtió en un edificio lleno de grietas, que consume casi la mitad del presupuesto anual de la Unión Europea, y que sin embargo sigue dejando a millones de trabajadores rurales en condiciones económicas sensiblemente inferiores al resto de la población.

Concebido cuando la memoria de la Segunda Guerra Mundial y de la escasez de alimentos estaba fresca, la PAC aspiraba a maximizar la producción. Para ello fijaba (y fija aún) precios sostenidos y barreras comerciales, con lo que para ganar más bastaba con producir más.

Pero las cosas cambiaron desde entonces. A los ciudadanos europeos de hoy les interesa más la calidad y la seguridad genética de su comida, que no necesitan garantizar porque la dan por sentada. Y pagan el doble por ella: primero indirectamente a través de los impuestos que se drenan hacia el campo, y después directamente cuando pagan precios altos en el consumo.



Guy Legras, director de Agricultura en la Comisión Europea.

Crisis de los productores mendocinos

Tractorazo cuyano

Por Aldo Garzón

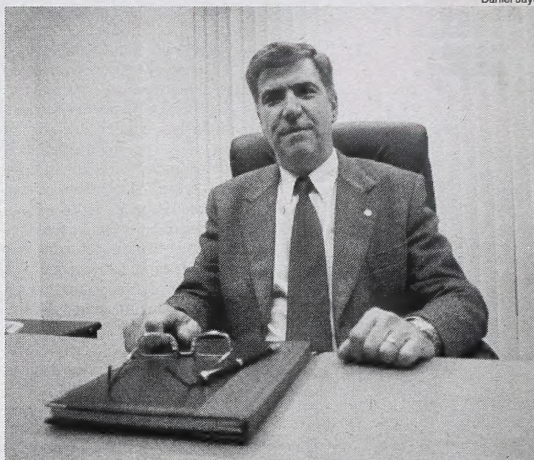
Con el colapso cambiario de Brasil, varios sectores de la producción agropecuaria están con el agua al cuello. "Pueden darnos tranquilamente 50 años de refinanciación para nuestras pagaras", dijo a *Cash* el titular de la Federación Agraria, René Bonetto. La entidad ruralista impulsa una fuerte protesta en Mendoza, donde productores de manzanas, peras y ajos están vendiendo por debajo de sus costos a raíz de la caída de la demanda brasileña. El próximo jueves la Fiesta de la Vendimia amanecerá con un tractorazo.

Roberto Fávrega, director nacional de la FAA para la zona de Cuyo, resumió, en diálogo con *Cash* desde Tupungato, las difíciles condiciones en que se desenvuelve el sector frutihortícola del valle de Uco, que engloba a tres departamentos al sur de la capital provincial. "No podemos levantar la cosecha de manzanas y peras porque sólo por mano de obra tenemos un costo de entre 1,5 y 2,0 centavos por kilo, mientras que el sector industrial nos está comprando a 2 o 4 centavos".

Con el ajo colorado está ocurriendo algo similar. Este producto se exporta en un 75 por ciento a Brasil, donde su demanda ha caído en picada después de la crisis precipitada por la devaluación del real. La provincia recibe entre 30 y 35 millones de dólares anuales por las ventas externas de ajo, y entre 10 y 12 millones por las exportaciones de peras y manzanas, que también tienen como destino principal el mercado brasileño. Pero detrás de este problema que afecta la rentabilidad de los productores y achica el negocio de la exportación, se encuentran cerca de 20 mil familias que trabajan en el sector, el cual exige todavía una mano de obra intensiva para la recolección.

Los productores del valle de Uco pidieron al gobierno mendocino un subsidio de 2 o 3 centavos por kilo para poder levantar la cosecha de manzanas y peras. Esto representa entre 3 y 5 millones de pesos. El gobernador Arturo Lafalla les respondió que sólo contaba con 600 mil pesos de ayuda directa, 1 peso por cajón de fruta de 18 kilos que logre exportarse a mercados alternativos al de Brasil, y un millón de pesos en Plan Trabajo. Se mostró duro, por otra parte, ante la actitud tomada por algunos productores en los últimos días, cuando cortaron la ruta 40. Ahora los productores apelaron a los legisladores nacionales para tratar de obtener una me-

La medida se daría con el inicio de la Fiesta de la Vendimia. Los productores de manzanas, peras y ajos venden por debajo del costo.



René Bonetto, presidente de la Federación Agraria.

"Liberalismo para el campo y proteccionismo para las privatizadas."

jor respuesta. Si no la consiguen, "el próximo 4 de marzo nos veremos obligados a tomar otras medidas", anticipó Fávrega.

La protesta consistiría básicamente en un tractorazo que arrancarían en los departamentos de Tupungato, Tunuyán y San Carlos, y culminaría en la capital de Mendoza. Manifestaciones similares ya se produjeron

por "tiene un grave problema de rentabilidad, generado no sólo por la baja de precios, sino también por el aumento del costo del combustible, a pesar de que el petróleo cayó un 50 por ciento, por las altas tasas de interés, por el endeudamiento en dólares y los cobros excesivos por peaje", aseguró.

"El gobierno se muestra muy liberal con el sector agropecuario, al que deja librado a su propia suerte, pero es proteccionista con las empresas públicas privatizadas", denunció Bonetto cree que, si no se puede tocar el tipo de cambio, por lo menos sería posible "establecer un precio sostenido o subsidios para la producción del campo". ¿Eso implicaría volver a las juntas nacionales de Granos o de Carnes? El máximo dirigente de la FAAdice que no. "Lo que se necesita son entes reguladores, porque el Estado no puede resignar su rol de árbitro", aclaró.

En cuanto a la deuda agropecuaria, Bonetto consideró importante la refinanciación a 20 años decidida por el Banco Nación. "Pero si no actuamos sobre los costos del sector -dijo-, ni en 50 años la podremos pagar."

Títulos públicos

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 19/02	Viernes 26/02	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	124,650	123,500	-0,9	4,1	2,7
Bocon I en dólares	125,200	124,500	-0,6	3,3	2,1
Bocon II en pesos	104,300	102,400	-1,8	4,3	2,7
Bocon II en dólares	119,950	118,700	-1,0	4,5	1,0
Bónex en dólares					
Serie 1989	98,500	98,850	0,4	0,1	-1,0
Serie 1992	97,200	97,200	0,0	4,5	4,0
Brady en dólares					
Descuento	73,125	72,000	-1,5	2,1	-2,9
Par	69,875	67,375	-3,6	0,2	-6,7
FRB	83,500	82,375	-1,3	4,6	-3,7

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.



Sin duda,
la mejor
manera
de abonar
el campo.



BANCO PROVINCIA
El Banco de la Provincia de Buenos Aires

GARANTIZA EL BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES

CASH7

Domingo 28 de febrero de 1999

Por Alfredo T. García *

En los últimos días se ha estado discutiendo sobre el plan de dolarización de la economía argentina. Llama la atención que se omita en los comentarios que la economía hace ya tiempo que está dolarizada: los precios de los inmuebles en dólares, el 65 por ciento de los préstamos y el 53 por ciento de los depósitos colocados en dicha moneda, al igual que la totalidad de los encargos bancarios (RML), el 64 por ciento de la deuda pública en dólares y un sistema de convertibilidad por el cual un peso vale un dólar.

Por ello debería definirse este proyecto como "Plan de sustitución total de la moneda nacional por el dólar", de ahora en más mencionado como "el Plan".

Muchos lo critican porque se perderá la posibilidad de realizar política monetaria, aunque ella ya se perdió en el mismo momento en que se implementó la convertibilidad.

Se presenta al Plan como un seguro antidevaluatorio, olvidándose que la convertibilidad es de por sí un importante seguro antidevaluación, reforzado por el nivel de dolarización existente.

Algunos economistas se entusiasman pues opinan que desaparecerá el riesgo país e impedirá la fuga de capitales. Sin embargo, una fuerte recesión puede bajar sustancialmente el precio de los activos, tanto físicos como financieros, escenario que puede generar una fuerte salida de capitales. Los bonos del gobierno pueden bajar abruptamente si éste no mantiene una disciplina fiscal adecuada o no puede pagar los intereses de la deuda.

El alto nivel de endeudamiento que evidencia nuestro país, y el cada vez más fuerte peso del pago de intereses de la deuda pública con ingresos tributarios estancados son factores que elevan el riesgo país. Con una balanza de cuenta corriente estructuralmente deficitaria, que genera la necesidad de nuevo crédito para pagar los intereses en moneda extranjera, el riesgo no se reducirá fácilmente.

El principal beneficio que han esgrimido los defensores del Plan se relaciona con la sustancial baja de tasas de interés activas que produciría, lo cual difícilmente se cumpla. El riesgo devaluatorio es sólo un componente del spread (diferencia entre tasa pasiva y activa), cuya mayor parte está compuesta por el riesgo de contraparte, es decir, el riesgo de las empresas prestatarías que está asociado a la evolución de la economía real (producción, demanda, empleo). Otra parte del spread está conformado por el poder de lobby de los grandes bancos, en especial los extranjeros, necesario para exhibir un alto nivel de rentabilidad.

Riesgo: El alto endeudamiento, y el cada vez más fuerte peso del pago de intereses de la deuda con ingresos tributarios estancados son factores que elevan el riesgo país.

Si nos trasladamos a la economía real, el impacto de la dolarización es muy fuerte, tanto del esquema de convertibilidad actual como del contenido en el Plan.

Un tipo de cambio, sea fijo o flotante, debe reflejar la relación entre los precios de la economía interna y los precios de las economías externas, y esta relación está pautada, a largo plazo, por las diferencias de productividad entre la economía doméstica y el resto de los países. Tanto la convertibilidad, como el reemplazo de la moneda nacional por el dólar, atan al país a la relación de cambio de Estados Unidos, y ya que difícilmente podamos alcanzar la productividad norteamericana, se producirán grandes desfasajes en nuestra economía.

En el caso del Euro, la moneda

Europea nace en medio de un mercado común, donde se evidencia la libre movilidad de factores, y por lo tanto se fomenta una igualación de las productividades de cada uno de los países. Además, el mayor volumen del comercio exterior de cada uno de los países (cerca del 65 por ciento) se vuelca a la zona del Euro. Argentina se ata a la moneda de un país con el cual el volumen de las mercaderías intercambiadas es escaso, pues se destina el 8 por ciento de nuestras exportaciones totales y se recibe de dicho destino el 19 por ciento de nuestras importaciones, una relación deficitaria, que genera un continuo drenaje de la moneda que se intenta utilizar como única, potenciado por los continuos déficit de la Cuenta Corriente del Balance de Pagos.

Como se acaba de exponer, desde el punto de vista económico el Plan no modificará sustancialmente la situación actual. Porque cabe, además, preguntarse en cuánto ayudaría el Plan ante la reducción de las exportaciones y la invasión de importaciones provenientes de un Brasil que ha devaluado su moneda y que hasta el momento ha conseguido una devaluación real, es decir, competitiva. Pareciera que en muy poco.

Sin embargo, desde el punto de vista político el Plan es muy fuerte porque embarca a la Argentina tras un objetivo difícil de lograr, pero cuya renuncia, sobre la cual deberá decidir el próximo gobierno, podría aparecer ante los inversores como un paso atrás.

Pero también implica una definición de la futura inserción de Argentina en el esquema de bloques económicos. Implica decirle no a la Unión Europea, para privilegiar como socio comercial a los Estados Unidos, comprometiendo fuertemente la continuidad del Mercosur.

* Director del Cefim—Centro de Estudios Financieros del Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos—.

Banco de datos

Seguros de vida

El mercado de seguros de vida individual, que mueve más de 120 millones de pesos anuales, está en la mira de las compañías internacionales dado su escaso desarrollo. Sólo un 10 por ciento de las familias están cubiertas por este tipo de pólizas, cuando en Estados Unidos alcanzan al 70 por ciento y en Japón al 95. Las diez primeras aseguradoras concentran más del 80 por ciento de los seguros emitidos.

Las dueñas del negocio

-participación en porcentajes, primer trimestre 1998-

Eagle Star	27,9
Bs.As-N.York Life	14,2
Metropolitan Life	8,7
Nationale-Nederlanden	5,4
Jackson Berkley	5,1
Alico	4,9
Aetna	4,9
Equitativa del Plata	4,2
ITT Hartford	3,1
General American	2,9

Fuente: Superintendencia de Seguros

Village

Los complejos cinematográficos, tras un prolongado período de decaimiento de las grandes salas, comenzaron a multiplicarse como hongos en los últimos tres años. De la mano del auge de los shopping, por caso, varias compañías extranjeras descubrieron la veta. Un caso típico es el de Village Cinemas, un joint venture entre subsidiarias de Village Roadshow Limited, Force y Southern Screens. Esta empresa, desde que desembarcó a mediados en 1996, ya instaló cuatro cines multiplex con un total de 47 salas, y sus ventas pasaron de 1,5 a 7,6 millones de pesos en ese lapso. Ahora buscan convertirse en la primera cadena del país en el rubro. Por eso han decidido emitir 250 millones de pesos en obligaciones negociables. Esos fondos serán destinados a concretar su plan de expansión que prevé elevar el número de salas a 122 y a 10 el de los multiplex para fines del año próximo. La estrategia de Village Cinemas apunta a fomentar, dentro del concepto más amplio de "entretenimiento", una cultura de concurrencia considerando el bajo nivel que impera actualmente. La atracción se apoya en la oferta de más comodidad, mejor sonido, variedad de estilos de películas y la idea de Candybar. Los asistentes pueden comer, beber y divertirse todo en un mismo lugar. También la comercialización responde a una idea diferente al de los cines clásicos: abarca promociones, fiestas, comerciales de televisión, descuentos por abonos y reembolsos de entradas.

Banco Provincia

La entidad financiera está respaldando a los sectores productivos más afectados por la crisis brasileña. La semana pasada, por caso, con la ayuda del Banco Provincia, se concretó un embarque de 100 mil bolsas de cebolla con destino a Rotterdam. El banco financió la exportación y proveió el gerenciamiento operativo a través de Proexpyme, una flamante consultora del grupo Baprio.

El baúl de Manuel

De tal palo ...

Es sabido que los vampiros se propagan mordiendo el cuello a otros. ¿Y cómo se propagan los economistas? Se creía que, sembrando crisis económicas y pobreza, no tardarían en aparecer economistas, pero luego se comprobó que la causalidad ocurría en sentido inverso. Se halló que un modo directo y natural era hacerlos nacer de otros economistas. Más aun: por este método se comprobó que en muchos casos el producto superaba al productor. Como prueba, se ofreció la siguiente lista: John Stuart Mill, autor de *Principios de Economía Política* (1848), uno de los mejores textos del s. XIX, era hijo de James Mill, autor de *Elementos de Economía Política*, el libro con que se empezó a estudiar economía en la UBA. Henry Charles Carey, autor de *Principios de Economía Política* (1837-40) y de *Principios de la Ciencia Social*, era hijo de Mathew Carey, publicista del proteccionismo. Léon Walras, fundador de la escuela de Lausana y del enfoque de equilibrio general, era hijo de Antoine Auguste Walras, discípulo de Cournot y autor de *Théorie de la richesse sociale* (1849). Amasa Walker, autor de *Science of Wealth* (1866), padre de Francis Amasa Walker, autor de *Money* (1878) e *International Bimetallism* (1896). John Maurice Clark, uno de los descubridores del principio de aceleración y autor de *Studies in the Economic of Overhead Costs* (1926), era hijo del principal teórico estadounidense de la distribución, John Bates Clark, autor de *Teoría de la Distribución* (1899). John Maynard Keynes, creador de la macroeconomía, autor de *Treatise on Money* y *The General Theory of Employment, Interest and Money*, era hijo de John Neville Keynes, metodólogo de la economía y autor de la distinción entre economía positiva y normativa, expuesta en *Scope and Method of Political Economy*. Wassily W. Leontief, creador del enfoque de insumo-producto, era hijo de un profesor de economía en San Petersburgo. En la Argentina tuvimos el caso de Vicente Fidel López, profesor de Economía Política en la UBA, hijo de Vicente López y Planes, ex secretario de Hacienda y a quien Rivadavia en 1822 pretendió nombrar primer profesor de Economía Política. Algunos se pasaron de la raya, y tuvieron más de un economista, como J.-B. Say, padre de Horace-Émile y Jean-Baptiste-Léon Say. El método no falla, y algunos opinan que debería exigirse una restricción voluntaria de la natalidad.

Por M. Fernández López

El juego de la vida

Si cree que la teoría de los juegos trata del truco, el fútbol o las bochas, tiene razón, pero no vistos como actividades o entretenimientos, sino como modelos matemáticos, donde se resuelve qué opciones maximizan un resultado. Es una especialidad para matemáticos y su creador mismo, John von Neumann, fue uno de los principales matemáticos de nuestro siglo. En 1994 la Academia Sueca decidió premiar a los mejores en esta especialidad: Nash, Selten y Harsanyi. Al leer sus discursos de aceptación los tres asombraron al mundo: por cierto había juegos cooperativos o no cooperativos, con información completa o incompleta, pero el juego más difícil y peligroso había sido el de sus propias vidas. Nash, ante el rey de Suecia, se declaró esquizofrénico paranoide, y recordó que a comienzos de 1959 tuvo perturbaciones mentales que lo obligaron a dejar su cátedra en el M.I.T., estar 50 días bajo observación en el hospital McLean, luego de lo cual viajó a Europa e intentó adquirir estatus de refugiado. Más tarde, varias veces fue internado contra su voluntad por períodos de cinco a ocho meses en hospitales de New Jersey, hasta que asumió una conducta moderada para evitar la hospitalización y el trato con psiquiatras. Selten, por su parte, contó que su padre, ciego desde joven, había montado en Breslau un "círculo de lectores". Aunque no participaba en congregaciones, era de origen judío. Su esposa era protestante. A mediados de los treinta lo obligaron a cerrar el negocio. Reinhard tenía 14 años; debió salir del colegio y se le impidió, como medio judío, aprender un oficio. Emigró en 1942 y hasta 1946 no pudo retornar a la escuela. En 1959 conoció a quien sería su esposa. Intentaron tener hijos sin éxito. En 1991 descubrieron que ambos sufrían de diabetes y a consecuencia de ello su esposa perdió ambas piernas desde las rodillas. Harsanyi, hijo de un farmacéutico judío de Budapest, eligió en 1937 la carrera paterna a fin de diferir su ingreso al ejército, y lo logró hasta 1944, pero luego debió servir en una unidad de trabajo que iba a ser deportada a un campo de concentración. Poco antes de partir el tren logró escapar. Un jesuita lo ocultó en un monasterio. En 1946 reingresó a la Universidad de Budapest, de donde debió huir por razones políticas y cruzar la frontera por zonas cenagosas hacia Austria y luego ir a Australia. Juegos de la vida, donde el premio era seguir viviendo.